

## 玻璃：反弹超预期

### 核心观点：

从我们的角度，跟踪到的中微观数据，并没有看到供需基本面一个反转的信号。但从 4-5 月整个商品表现来看，均处于一个强势的格局里。因此，本次玻璃价格的大幅上行还是由宏观乐观预期以及亢奋的市场情绪主导，且现货表现为跟不上盘面价格。

我们将 4-5 月玻璃的大幅反弹定性为宏观情绪推动，并没有基本面的反转。因此，在地产下行逻辑不变的情况下，玻璃供需矛盾预期凸显。

供应保持明牌，需求则仍是博弈重点。我们认为，情绪退却后，终归会回到基本面交易。。

南华研究院 大宗商品研究中心

寿佳露 Z0020569  
[shoujl@nawaa.com](mailto:shoujl@nawaa.com)

电 话：  
0571-81727107  
0571-89727506

请务必阅读正文之后的免责条款部分



# 目录

## 章节

1. 4-5 月玻璃价格回顾 .....	1
2. 当前玻璃供需情况 .....	2
3. 观点与策略 .....	6

# 目录

## 图表

图 1.1：玻璃主力期货合约价格.....	1
图 1.2：玻璃交割品价格（沙河现货）.....	1
图 2.1：浮法玻璃日熔量走势 .....	2
表 2.1：2024 年 1-5 月浮法玻璃冷修产线 .....	2
图 2.2：浮法玻璃不同工艺利润情况 .....	3
图 2.3：玻璃日度产销情况（湖北） .....	3
图 2.4：玻璃日度产销情况（沙河） .....	4
图 2.5：下游深加工开工情况 .....	4
图 2.6：浮法玻璃库存趋势（万重量箱） .....	5

## 1. 4-5 月玻璃价格回顾

进入4月后，截止到5月底，玻璃一改一季度的颓势，走出了一波强势反弹。价格从1450元/吨反弹至1750元/吨，大大超过预期。

从我们的角度，跟踪到的中微观数据，并没有看到供需基本面一个反转的信号。但从4-5月整个商品表现来看，均处于一个强势的格局里。因此，本次玻璃价格的大幅上行还是由宏观乐观预期以及亢奋的市场情绪主导，且现货表现为跟不上盘面价格。

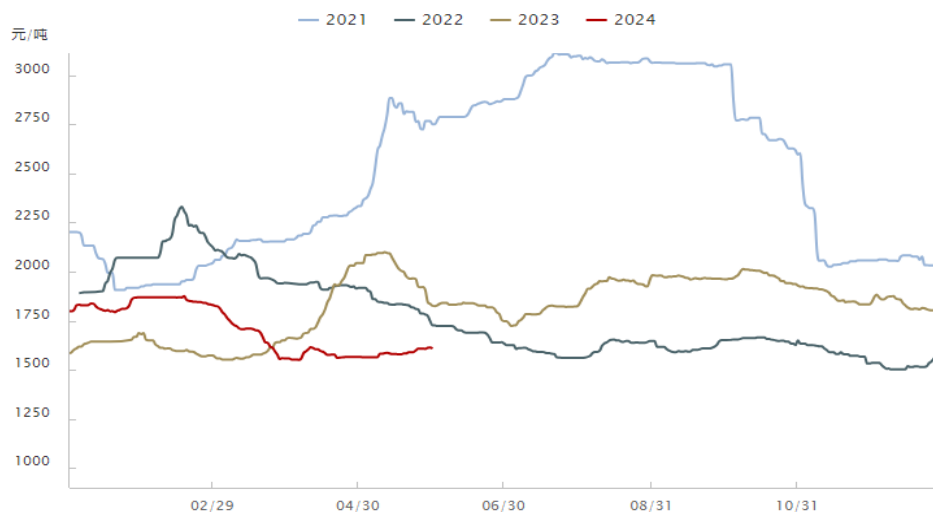
图 1.1：玻璃主力期货合约价格



料来源：南华研究

图 1.2：玻璃交割品价格（沙河现货）

沙河交割品价格-均价季节性



资料来源：钢联化工、南华研究

## 2. 当前玻璃供需情况

### 2.1 玻璃日熔在新高中小幅回落

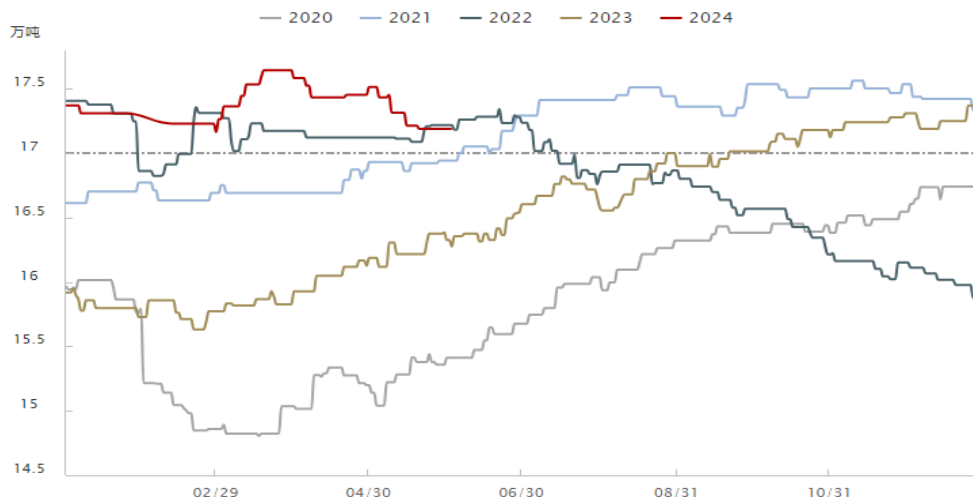
截止到2024年5月底，玻璃日熔在17.19万吨上下，前期高位17.5万吨，近期小幅有所回落，主要在于一些运行多年的老线陆续开启冷修，基本处于计划内。因此我们看到，玻璃1-5月整体日熔相对持稳，平均水平处于17.3万吨左右。

从产量看，今年1-5月浮法玻璃产量同比增幅达9.7%。

根据隆众数据显示，以天然气为燃料的浮法玻璃产线即将进入亏损，由于华南地区，而煤制气和石油焦则仍有150-280元/吨的利润。在这样的情况下，玻璃供应端预计暂时不会出现预期外的冷修或者停产。

图 2.1：浮法玻璃日熔量走势

浮法玻璃：产量：中国（日）季节性



资料来源：钢联化工、南华研究

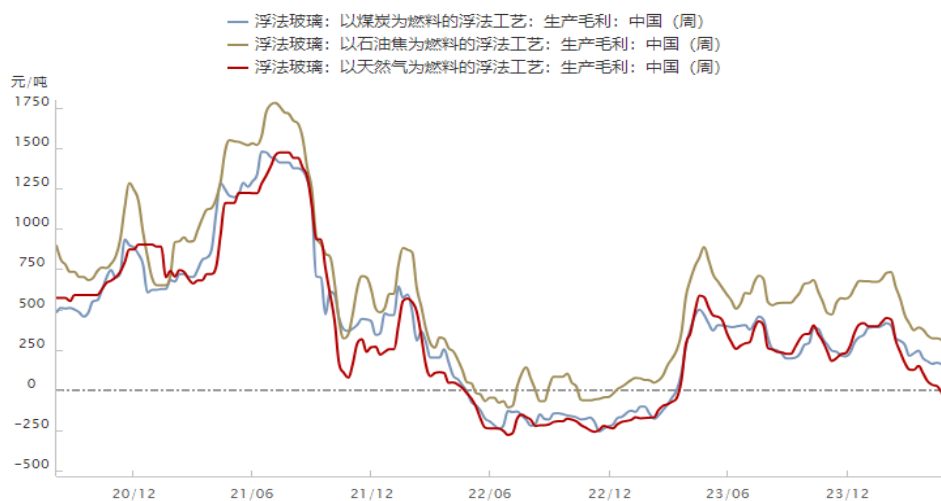
表 2.1：2024 年 1-5 月浮法玻璃冷修产线

冷修停产线	地址	省份	地区	时间	点火时间
信义天津三线	天津	600	华北	2024.1.7	2012.7
石家庄玉晶四线	河北	800	华北	2024.1.31	2013.5
信义营口二线	辽宁	1000	东北	2024.2.2	2024.2
平湖旗滨二线	浙江	860	华东	2024.3.1	2014.9
信义海南四线	海南	600	华南	2024.4.1	2022.6
沙河安全四线	河北	600	华北	2024.4.7	2015.4
台玻成都二线	四川	900	西南	2024.4.8	2008.1
明达玻璃一线	四川	700	西南	2024.5.8	2009.4
石家庄玉晶一线	河北	600	华北	2024.5.10	
石家庄玉晶二线	河北	800	华北	2024.5.10	
新疆光耀玻璃科技	新疆	600	西北	2024.5.9	2012.8
成都南玻三线	四川	1000	西南	2024.5.16	2009.7

资料来源：卓创资讯、南华研究

图 2.2：浮法玻璃不同工艺利润情况

浮法玻璃不同工艺利润（现货）



资料来源：钢联化工、南华研究

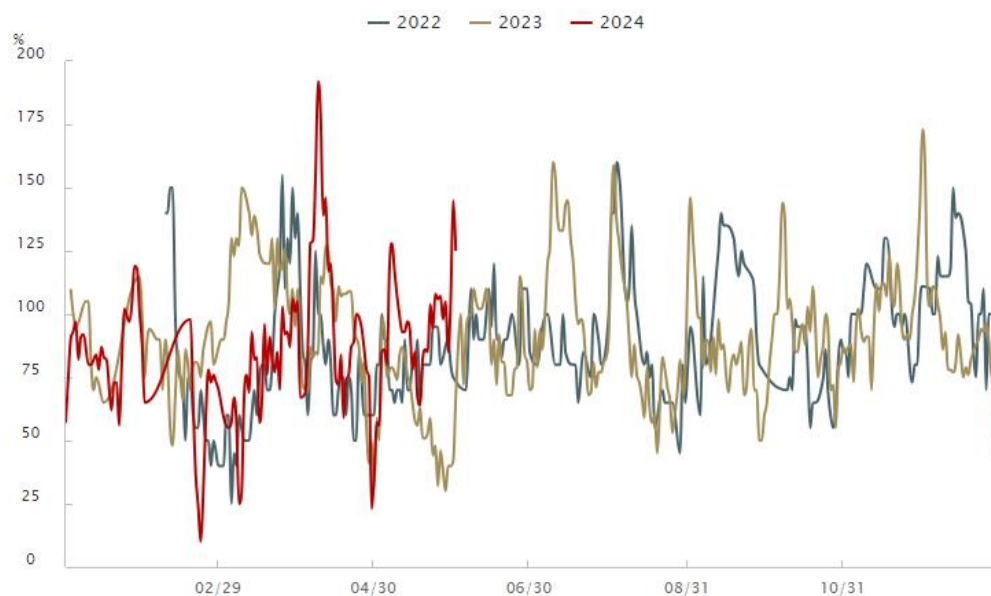
## 2.2 需求仍有博弈

虽然我们没有看到下游订单的好转，但从近端产销看，沙河湖北产销略有起色，部分投机需求产生。

深加工订单和深加工原料库存天数，均处于低位。从某种程度上讲，不排除下游有一定补库空间。但我们认为从当下地产的情况下，深加工补库意愿并不强，且资金上也并没有缓解的迹象。

图 2.3：玻璃日度产销情况（湖北）

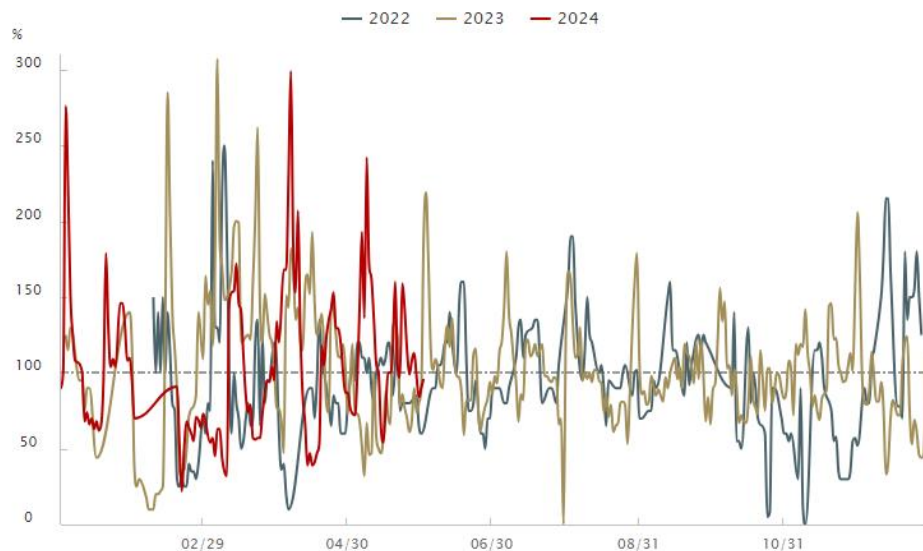
玻璃日度产销率-湖北地区季节性



资料来源：钢联化工、南华研究

图 2.4：玻璃日度产销情况（沙河）

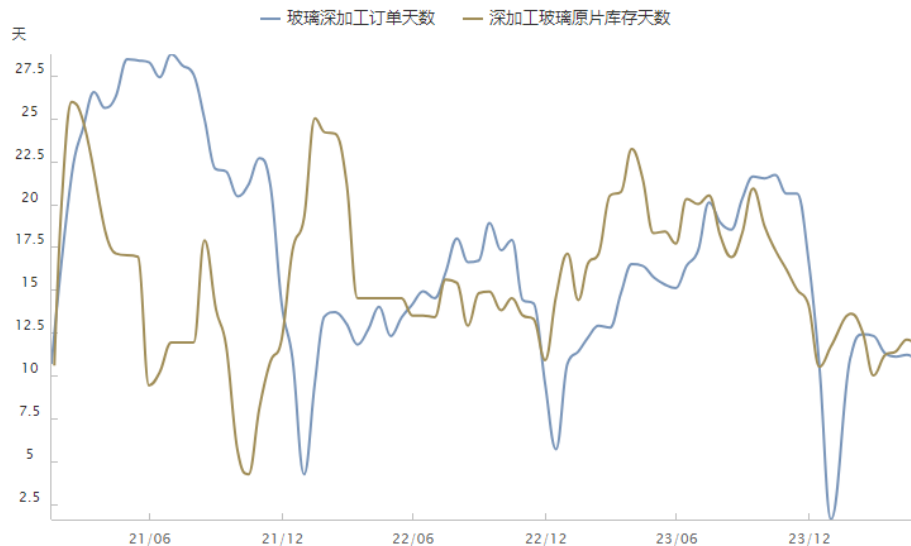
玻璃日度产销率-沙河地区季节性



资料来源：钢联化工、南华研究

图 2.5：下游深加工开工情况

玻璃深加工订单天数/原片库存天数



资料来源：钢联化工、南华研究

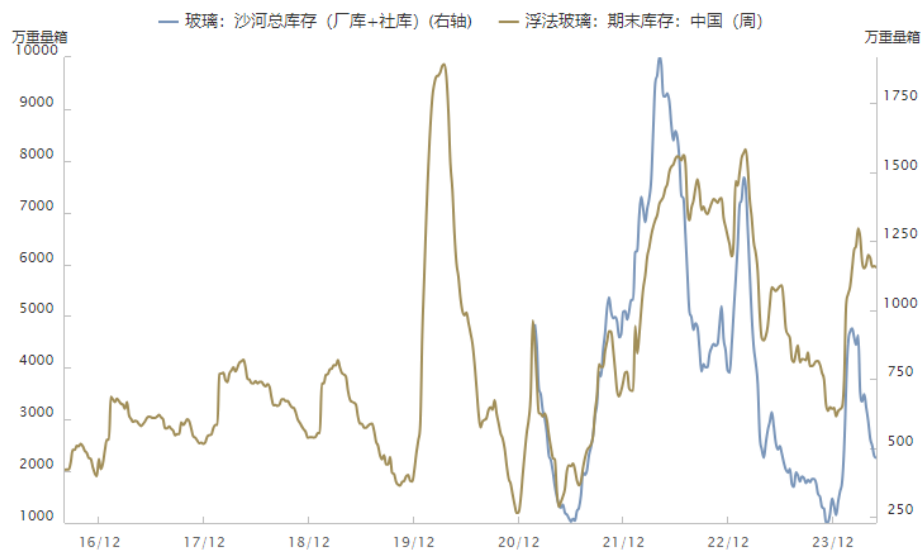
## 2.3 关注华东南库存走势

伴随着价格上涨，我们看到沙河库存在投机需求刺激下有一波小去库，从而带动全社会库存的下滑。这一部分是较为超预期的。

但分区域看，我们仍看到华东华南库存并没有表现的很好，压力比较大。这更代表目前玻璃需求的真实情况。

图 2.6：浮法玻璃库存趋势（万重量箱）

玻璃：沙河库存VS全国



资料来源：钢联化工、南华研究



### 3. 观点与策略

我们将4-5月玻璃的大幅反弹定性为宏观情绪推动，并没有基本面的反转。因此，在地产下行逻辑不变的情况下，玻璃供需矛盾预期凸显。

供应保持明牌，需求则仍是博弈重点。我们认为，情绪退却后，终归会回到基本面交易。

## 免责声明

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布的机构或人员，也并非意图发送、发布给因可得到、使用本报告的行为而使本公司违反或受制于当地法律或监管规则的机构或人员。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，本报告所载资料、意见及推测仅反映在本报告载明的日期的判断，期货市场存在潜在市场变化及交易风险，本报告观点可能随时根据该等变化及风险产生变化。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不应作为您进行相关交易的依据。本公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

本公司的销售人员或其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、涉及相应业务内容的子公司可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到本公司可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。

未经本公司允许，不得以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。经过本公司同意的转发应遵循原文本意并注明出处“南华期货股份有限公司”。未经授权的转载本公司不承担任何责任。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

---

公司总部地址：	浙江省杭州市上城区富春路 136 号横店大厦
邮编：	310008
全国统一客服热线：	400 8888 910
网址：	<a href="http://www.nanhua.net">www.nanhua.net</a>
股票简称：	南华期货
股票代码：	603093

---

